

Retomada econômica pós-pandemia é tema central do 3º dia de evento do especial de 44 anos da Lei 6.385/76

CVM lança sua Agenda Regulatória para 2021 e participa de painéis sobre fortalecimento do enforcement para minoritários e futuro do mercado de capitais

Depois de dois dias de debates sobre os desafios atuais do mercado de capitais e suas possibilidades de crescimento, o evento **A Retomada da Economia e o Papel do Mercado de Capitais** chega ao seu último dia!

O presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Gustavo Montezano, realizou a palestra de abertura do evento e o primeiro painel foi dedicado ao lançamento da Agenda Regulatória da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) 2021. O Superintendente de Desenvolvimento de Mercado da Autarquia, Antonio Berwanger, destacou quais serão os temas prioritários para a atuação normativa da instituição no próximo ano.

“A divulgação da Agenda Regulatória é uma das atividades mais importantes da CVM, sendo um de seus mecanismos de transparência, a fim de estabelecer um mercado de capitais eficiente, moderno e atrativo. Essa ação ainda confere previsibilidade, permitindo que diferentes profissionais do mercado se preparem para contribuir por meio das nossas audiências públicas. A Agenda para 2021 é desafiadora e complexa, com temas em potencial para desenvolver ainda mais o mercado.” - Antonio Berwanger, Superintendente de Desenvolvimento de Mercado.

[Para ver a Agenda Regulatória completa, acesse a notícia divulgada mais cedo no site!](#)

Flávia Mouta, Diretora de Emissores da B3 - Brasil, Bolsa, Balcão e ex-Superintendente de Desenvolvimento de Mercado da CVM, parabenizou a iniciativa da Autarquia. *"Parabéns pela visibilidade da agenda regulatória, promovendo grande transparência e auxiliando o mercado a se organizar e contribuir da melhor forma possível", comentou. E ainda acrescentou: "O que podemos destacar com essa Agenda para 2021 é um forte equilíbrio entre ações que buscam atender interesses do emissor e interesses do investidor. Isso é coroado na proposta de audiência pública da Instrução CVM 481, por exemplo. Esse movimento é bastante importante", complementou.*

Também estiveram presentes no painel: Ricardo Couto (Sócio da i476) e Raphael Manhães (Sócio da Faoro & Fucci Advogados).

O **segundo painel** analisou que medidas e aperfeiçoamentos dos mecanismos legais de proteção de investidores são utilizados, além de outros aspectos, para se mensurar o nível de evolução institucional dos mercados ao redor do mundo.

O objetivo era abrir o diálogo sobre que ações podem ser realizadas para ampliar o fortalecimento do enforcement para investidores minoritários.

O Diretor da CVM, Alexandre Rangel, moderou o debate, também trazendo para a discussão os avanços recentes no âmbito do projeto mantido entre a CVM e a OCDE.

“Fortalecer o enforcement para investidores minoritários é um tema de extrema relevância para o mercado de capitais. Teremos debates ricos e tomaremos como partida o relatório da OCDE, que contou com apoio da CVM e do Ministério da Economia. Esse trabalho promoveu resultado com importância singular ao mercado e é um documento precioso que temos em mãos.” - Alexandre Rangel, Diretor da CVM.

[Para saber mais sobre o relatório, acesse a notícia divulgada no site da CVM em 3/12/2020.](#)

Estiveram presentes no painel: Daniel Blume (Senior Policy Analyst da OCDE); Emmanuel Sousa de Abreu (Coordenador Geral, Sistema Financeiro na Secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia); e Felipe Hanszmann (Sócio da Vieira Rezende Advogados).

Pandemia da Covid-19 gerou efeitos econômicos e sociais no mundo. E agora?

O **último painel** destacou possibilidades para o crescimento. Depois dos fortes impactos causados pela pandemia do coronavírus no mundo, como o mercado de capitais pode auxiliar na retomada econômica?

Esse foi o grande debate, que contou com a participação do Presidente da CVM, Marcelo Barbosa. Ao lado do Presidente-Executivo da Amec Brasil, Fábio Coelho, da Presidente do CFA Institute, Margaret Franklin, e do Presidente da B3, Gilson Finkelsztain, os palestrantes discutiram as perspectivas de crescimento do mercado brasileiro, considerando aspectos como ambiente de competição global, juros globais baixos e aumento da participação de pessoas físicas.

“É uma alegria comemorar os 44 anos da CVM nesse evento. Quero lançar um olhar sobre quatro temas rápidos, em termos de futuro de mercado. O primeiro deles é como o regulador e demais agentes de mercado estão reagindo diante do aumento dos investidores de varejo (pessoa física). O número mais que triplicou nos últimos anos e é preciso oferecer informações para eles fazerem bom uso delas em suas tomadas de decisão. Emissores devem refletir sobre a maneira de se comunicarem com os investidores e nós, como regulador, devemos adequar nossas regras a esses dois públicos”. - Marcelo Barbosa, Presidente da CVM.

Marcelo Barbosa apontou ações necessárias sobre os outros três temas:

- **Uso da tecnologia e seus impactos na forma como o mercado de capitais funciona e se molda.** Para o Presidente da CVM, o tema se tornou visão de futuro da atuação da Autarquia em diversos objetivos específicos da instituição e que vem sendo lançados. "Nossos processos já são totalmente digitais, facilitando o acompanhamento de informações e trâmites internos, gerando benefícios para nós e o mercado. Também estimulamos nossa regulação a reconhecer essa transformação digital e facilitar o avanço das novas tecnologias. E estamos atentos aos desafios, como seguir a onda da inovação e seus pontos positivos e garantir que a integridade do mercado, proteção do investidor e transparência tenham equilíbrio", comentou.

- Marcelo Barbosa apontou as **questões ESG** como tema do presente e urgente, tanto pelos valores gerados quanto pela preservação e aumento da competitividade do mercado. Segundo ele, essa é uma agenda obrigatória do regulador e do mercado.

"Hoje é impensável se vender como um mercado atrativo sem uma política e prática que faça jus às informações pertinentes à agenda ESG por parte de emissores dos valores mobiliários. Temos procurado trabalhar muito nessa frente. Um exemplo disso é que, essa semana, lançamos audiência pública para revisão da Instrução CVM 480, que trata do principal instrumento de comunicação das companhias com o mercado, e fomos admitidos ao Pacto Global da ONU, sendo uma conquista de enorme satisfação" - Marcelo Barbosa, Presidente da CVM.

- **Desenvolvimento de instrumentos e produtos financeiros que se relacionam com a agenda ESG.** O Presidente da CVM destacou que esse já tem sido foco da CVM, que vem trabalhando nessa esfera. A audiência pública para revisão das Instruções CVM 555 e 356 tem o objetivo de permitir a criação de FIDCs ambientais. "Esse será um bom avanço, auxiliando o mercado a ganhar mais espaço para captar recursos para investimentos que tenham resultados positivos socioambientais, gerando ganho para sociedade, investidores e todos nós", concluiu Marcelo Barbosa.

"Com essa perspectiva do mercado, de crescimento de varejo, uso cada vez mais

intensivo de tecnologia e de taxa de juros baixa, nos deixa confiante de que está sendo pavimentado um caminho de maior crescimento, nos permitindo levar à frente a adaptação e o aprimoramento da regulação. O mercado está passando por um momento de muita transformação em seu arcabouço, o que acho bastante positivo. É algo a ser comemorado, mas é uma comemoração que não pode frear o ímpeto para que façamos ainda mais mudanças." - Marcelo Barbosa, Presidente da CVM.

O moderador do painel foi o 1º presidente da CVM (de 1977 a 1979), Roberto Teixeira da Costa, também fundador e conselheiro do CEBRI.

ANEXOS: Não conseguiu participar dos eventos? Acesse os links abaixo e veja todos os debates.

Links

[Evento A Retomada da Economia e o Papel do Mercado de Capitais: 1º dia - 8/12/2020 \(Emergência do ESG no mundo pós-pandemia\)](#)

[Evento A Retomada da Economia e o Papel do Mercado de Capitais: 2º dia - 9/12/2020 \(Ampliando horizontes do mercado de capitais\)](#)

[Evento A Retomada da Economia e o Papel do Mercado de Capitais: 3º dia - 10/12/2020 \(Caminhos para a Retomada\)](#)

Aperfeiçoamentos em normas de fundos, companhias e ofertas são os destaques da Agenda Regulatória 2021 da CVM

Audiências Públicas para normas de agentes autônomos e voto a distância também serão prioridade na regulação

A Comissão de Valores Mobiliários divulga hoje, 10/12/20, sua Agenda Regulatória para 2021. Dentre as prioridades, estão a conclusão das audiências públicas (AP) iniciadas em 2019 e 2020, destacando-se:

- (i) **AP SDM 09/19:** proposta de alterações na Instrução CVM 461, na Instrução 505 e a criação do autorregulador único, no contexto de concorrência entre ambientes de negociação.
- (ii) **AP SDM 02/20:** proposta de alteração da ICVM 588, que trata de aprimoramentos na regulamentação do crowdfunding de investimento.
- (iii) **AP SDM 05/20:** proposta de regulamentação das companhias securitizadoras.
- (iv) **AP SDM 06/20:** proposta de alteração da Instrução CVM 358, para atualizar a norma com a interpretação vigente quanto à existência de presunções relativas quanto à possível prática de uso indevido de informações privilegiadas.
- (v) **AP SDM 07/20:** proposta de alteração da Instrução CVM 308, relacionadas ao tipo societário dos auditores independentes pessoas jurídicas e ao regime de responsabilidade de seus sócios.
- (vi) **AP SDM 08/20:** proposta de regulamentação geral dos fundos de investimento, com a inclusão das inovações trazidas pela Lei de Liberdade Econômica e consolidação da norma dos Fundos Investimento em Direitos Creditórios.
- (vii) **AP SDM 09/20:** proposta de revisão do Formulário de Referência, com foco em redução de custos de observância, aprimoramento do regime informacional e inclusão de aspectos ASG.

“A agenda possui temas extremamente relevantes e estruturais para o desenvolvimento

do mercado de capitais brasileiro. As mudanças propostas ressaltam o compromisso da CVM com o contínuo aprimoramento e atualização da regulamentação do nosso mercado". - Marcelo Barbosa, Presidente da CVM.

Meta de Audiências Públicas em 2021

Dentre os seis temas listados para realização de consulta pública em 2021, são destaque as alterações já discutidas conceitualmente com o mercado envolvendo a revisão da regulamentação dos agentes autônomos de investimento.

"A proposta irá refletir a posição da CVM quanto aos comentários recebidos na audiência pública conceitual para alterar aspectos relevantes da Instrução CVM 497, realizada em 2019. Após a conclusão do estudo de impacto regulatório sobre a exclusividade de vínculo comercial, a Autarquia está pronta para dar o próximo passo e propor as mudanças na norma". - Antonio Berwanger, Superintendente de Desenvolvimento de Mercado da CVM.

Como destacado pelo Superintendente Antonio Berwanger, o estudo divulgado em 2020 pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos (ASA/CVM) é material de apoio fundamental para a realização da reforma normativa.

Vale lembrar que o vasto trabalho de pesquisa da ASA/CVM contou com entrevistas junto a participantes do mercado, avaliação de experiências de jurisdições estrangeiras, revisão da literatura a respeito das regras de remuneração e análise de custo e benefício sobre dois cenários prospectivos distintos: de relaxamento ou expansão da regra de exclusividade.

[Veja mais sobre o estudo!](#)

Confira as demais Audiências Públicas priorizadas pela CVM em 2021:

- Regulamentação de aspectos infralegais decorrentes do esforço vinculado ao Doing Business.
- Revisão da Instrução CVM 481 para expandir as possibilidades de uso do boletim de voto a distância.
- Aprimoramentos da norma BDR em função de casos recentes.
- Atualização da norma de investidor não-residentes.
- Regulamentação da vedação de uso de informações privilegiadas para os Fundos de Investimento Imobiliários.

Ofertas Públicas

A nova regulamentação que trata das ofertas públicas também está no radar. A audiência pública ocorrerá no início de 2021. A Autarquia pretende consolidar as Instruções CVM 400, 471 e 476 e estabelecer regime único para as ofertas.

"A norma busca modernizar o regime aplicável às ofertas e estabelecer diferentes ritos de registro, que variam em função do público-alvo da oferta, do tipo de emissor e do valor mobiliário ofertado", explicou Antonio Berwanger, Superintendente de Desenvolvimento de Mercado.

Estudos normativos e Análise de Impacto Regulatório (AIR)

A realização de estudos segue sendo estimulada pela CVM, se mostrando como iniciativa relevante para apoio às discussões e análises normativas na instituição.

Para 2021, a ASA/CVM pretende dar seguimento ao estudo sobre a revisão do Regime Informacional de Fundos de Investimento regidos pela Instrução CVM 555, iniciado em 2020, e concluir os seguintes trabalhos:

- (i) Começar a segunda fase do estudo sobre regras de Internalização de Ordens.
- (ii) Regras e operacionalização de Transferência de Custódia de Ativos pelas Corretoras.
- (iii) Padrões e disponibilização de informações voltados à Sustentabilidade (ESG).
- (iv) Mecanismos, regras e procedimentos de proteção de liquidez no âmbito de OPAs.

É importante destacar que em 2020 foi realizada pesquisa para construção do estudo sobre requisitos normativos para investimentos em valores mobiliários. A ação, que contou com mais de 5.000 contribuições, revelou dados valiosos, como o crescimento e popularização do mercado de capitais, especialmente no meio digital.

[A área já disponibilizou os resultados preliminares da pesquisa junto aos investidores, conforme notícia divulgada em 26/10/2020, no site da CVM. E o resultado completo tem previsão de ser divulgado em janeiro/2021.](#)

“Os temas de estudos escolhidos são extremamente atuais e importantes para a regulação da CVM. Destaco o trabalho sobre regras e procedimentos para transferência de custódia dos ativos dos investidores, que é um dos assuntos com maior número de reclamações recebidas pela CVM atualmente, e merece um olhar especial em um cenário onde o número de investidores no mercado vem aumentando. Ainda faremos o nosso primeiro trabalho focado na disponibilização de informações voltadas à Sustentabilidade”. - Bruno Luna, Chefe da ASA/CVM.

O Presidente da CVM, Marcelo Barbosa, ainda aponta a importância dos avanços regulatórios em 2020 para a elaboração da Agenda de 2021.

“Grande parte dos itens listados na Agenda Regulatória 2021 da CVM são derivados de trabalhos iniciados neste ano de 2020, mostrando o empenho e os esforços da Autarquia em seguir sua agenda com foco no desenvolvimento normativo e, consequentemente, do mercado de capitais. Temos três grandes pilares em nosso Mapa Estratégico: garantir a integridade, estimular a eficiência e promover o desenvolvimento do mercado. E a construção de uma Agenda Regulatória forte, alinhada com as necessidades do mercado e exitosa é fundamental para atingir esses objetivos”. - Marcelo Barbosa, Presidente da CVM.

Agenda Regulatória CVM 2021

Temas em análise após Audiência Pública (AP)

1. AP 09/19: Reforma ICVM 461 (autorregulador único e melhor execução)
2. AP 02/20: Revisão ICVM 588 (Crowdfunding)
3. AP 05/20: Regulamentação das Companhias Securitizadoras
4. AP 06/20: Alteração ICVM 358 (regras de vedação do uso de informações privilegiadas)
5. AP 07/20: Alteração ICVM 308 (regime jurídico dos auditores)
6. AP 08/20: Reforma dos Fundos de Investimento e dos FIDC à luz da Lei de Liberdade Econômica
7. AP 09/20: Revisão ICVM 480 (Formulário de Referência)

Temas para AP

1. Revisão do arcabouço de ofertas públicas
2. Regulamentação da Medida Provisória do *Doing Business*
3. Reforma ICVM 497 (Agentes Autônomos de Investimento)
4. Revisão ICVM 481 (Voto a distância)
5. BDR: Ajustes adicionais para emissores que possuam ativos e receitas no exterior
6. Investidor Não Residente
7. Revisão ICVM 472: Regras de vedação de uso de informações privilegiadas para os Fundos de Investimento Imobiliários

Regulamentação do Decreto 10.139:

Etapas de consolidação das normas em fevereiro, maio, agosto e novembro

Propostas de estudos de AIR ou exploratório

1. Regras de Internalização de Ordens (2ª etapa)
2. Revisão do Regime Informacional dos Fundos de Investimento - ICVM 555 (continuidade)
3. Regras e operacionalização de Transferência de Custódia de Ativos pelas Corretoras
4. Padrões e disponibilização de informações voltados à Sustentabilidade (ESG)
5. Mecanismos, regras e procedimentos de proteção de liquidez no âmbito de OPAs

Fonte: CVM, em 10.12.2020